

- ブラジル中央銀行（以下、中銀）は市場予想通り、政策金利を6.50%に据え置きました。
- 通貨レアルは、ボルソナロ政権が可決を目指している年金改革法案の動向に左右される展開が続いています。
- 社会保障費はブラジル財政の大きな負担となっています。年金改革が財政健全化のための必須条件であり、今後の動向が注目されます。

## 【9会合連続で政策金利を据え置き】

中銀は2019年5月8日（現地時間）、政策金利を6.50%に据え置くことを全会一致で決定しました。2018年5月の会合以降、9会合連続での据え置きとなります。

今回の決定について中銀は、インフレ見通しとリスクバランス、景気見通しに基づく判断と説明しています。

足元の経済指標を見ると2019年3月の鉱工業生産が前年比-6.1%と市場予想（-4.7%）を下回りました。インフレ率は3月に前年比+4.58%へ上昇したものの、依然政策目標（2019年は4.25%±1.5%）範囲内に抑制されています。

先行きの金融政策について中銀は「利下げは検討していない」と述べています。背景には、景気は2018年末以降弱さが見られるものの、今後徐々に回復軌道に戻るとの判断があり、利下げには時期尚早と見ている模様です。

但し、シナリオ通りとならなかった場合には方針を見直す可能性があると見及していることから、引き続き経済指標やインフレ動向等が注目されます。

## 【年金改革法案の動向がレアルを左右】

レアルは年金改革法案可決に対し懐疑的な見方が強まったこと等から、軟調な展開が続いていましたが昨日は反発しました。

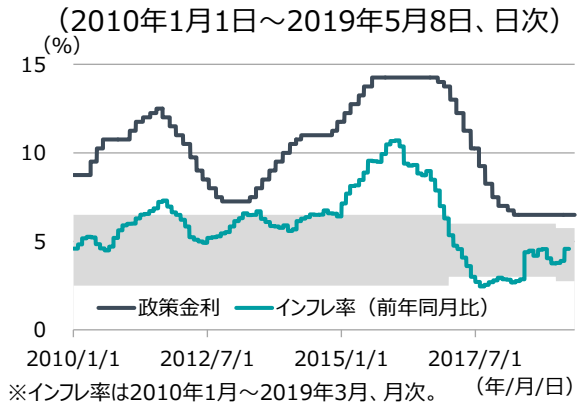
財政健全化はブラジルの喫緊の課題であり、その鍵を握るのが、年金改革法案です。ボルソナロ政権は法案の早期可決を目指しています。しかし、受給開始年齢の引き上げ等、国民生活に大きな影響が及ぶことから、審議に遅れが見られ、また内容の見直しも検討されています。

2019年5月8日に発表された最新の世論調査（2019年4月実施）では、59%の国民が年金改革に賛成と回答しました。この結果を受け、今後政権が改革を進める上での追い風となる見方が市場では広がりました。

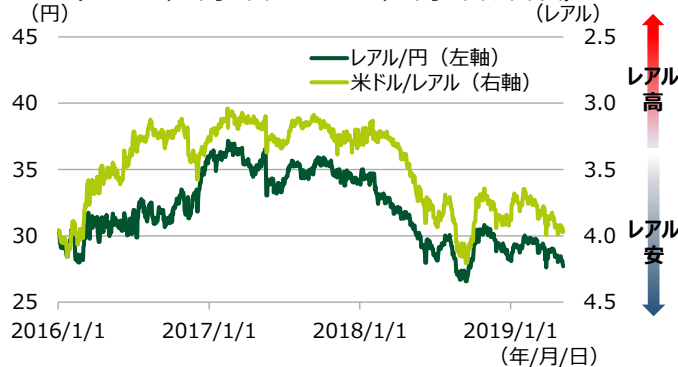
年金改革法案可決には憲法改正が必要です。4月下旬に下院憲法司法委員会が賛成多数で可決しましたが、今後も様々な審議を経る必要があり、レアルの変動要因となる見通しです。なお、5月7日に下院特別委員会が今後のスケジュールを示しましたが、予定通り進むか注目されます。

ブラジルの社会保障費は対GDP比で約8.5%と、財政にとって大きな負担となっています。そのため、年金改革が財政健全化のための必須条件であり、今後の動向が注目されます。

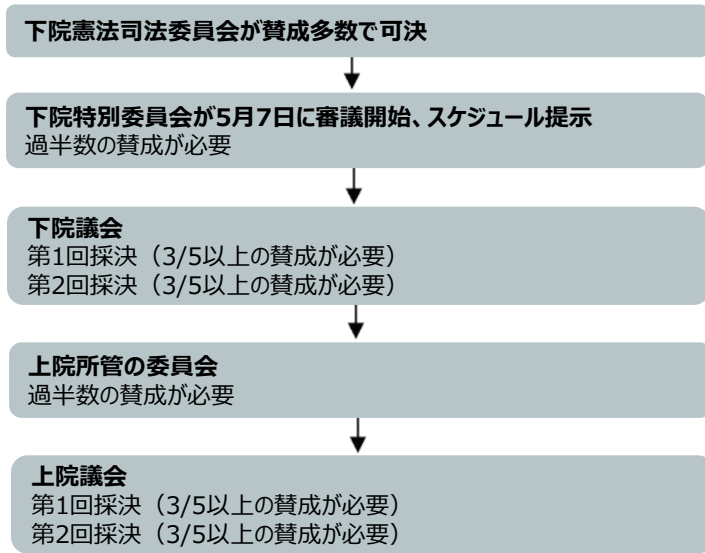
【図表】政策金利・インフレ率の推移



【図表】ブラジル・レアル（対円、対米ドル）の推移



【図表】年金改革法案に関する今後の予定



出所：Bloombergのデータ、各種資料等を基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成  
 ※インフレ率＝IPCA（拡大消費者物価指数）とは、最低給与からその40倍の給与水準までの家計を調査対象にした消費者物価指数。政府の公式インフレ指標。  
 ※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

## ブラジル中銀、9会合連続で政策金利を据え置き

## ご留意事項

## ●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

## ●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.78%（税抜3.50%）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限0.5%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用（信託報酬） 上限2.0304%（税抜1.88%）
- その他費用・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。  
投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

## 《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ドイツ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイツ・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第359号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人投資信託協会、

一般社団法人日本投資顧問業協会、

一般社団法人第二種金融商品取引業協会